

L'édito du mois

4^{ème} année de hausse ?

Les prévisions de fin d'année de Wall Street pour le S&P 500 constituent un exercice toujours révélateur pour les investisseurs. Elles permettent de se projeter au-delà du bruit quotidien, à un moment où les marchés commencent à s'interroger sur la capacité du cycle haussier actuel à se prolonger. À partir d'un niveau proche de 6 850 points, les grandes institutions financières dessinent pour fin 2026 un éventail de scénarios qui, sans être unanimement optimistes, traduisent néanmoins un **biais constructif**.

La **première caractéristique** de ces projections réside dans leur **dispersion**. Les **écarts de vues restent significatifs**, illustrant l'incertitude propre à un marché arrivé à un stade avancé du cycle. Bank of America se distingue comme la maison la **plus prudente**, avec une progression attendue limitée à environ **+3%**. À l'opposé, Deutsche Bank adopte une posture **plus optimiste**, anticipant une hausse proche de **+16%**, soit un S&P 500 flirtant avec les 8 000 points. Ce scénario **repose sur la poursuite de la croissance des bénéfices et sur des gains de productivité durables**, notamment liés à la technologie et à l'intelligence artificielle.

Entre ces deux pôles, la majorité des institutions – de Morgan Stanley à JPMorgan, en passant par UBS, HSBC, RBC ou Société Générale – convergent vers des **scénarios intermédiaires, généralement compris entre +6% et +14%**. Cette concentration des anticipations est révélatrice : Wall Street ne parie ni sur une envolée spectaculaire, ni sur une correction majeure, mais sur une poursuite plus ordonnée du cycle haussier, dans un environnement où la croissance reste présente mais devient plus sélective.

La **moyenne des prévisions actuellement disponibles ressort ainsi autour de +10,5%** à fin 2026.

Ce chiffre correspond à une performance attendue solide, mais cohérente avec l'histoire des marchés actions américains. Sur longue période, la performance nominale annualisée du S&P 500 s'établit en effet autour de **+10,5%**, lorsque la croissance des bénéfices progresse sans emballement économique.

Les résultats des entreprises constituent dès lors l'élément central de ces projections. Les anticipations de croissance des bénéfices pour 2026 demeurent élevées, portées par la technologie, la digitalisation de l'économie et les investissements liés à l'IA. **Cet optimisme relatif n'exclut toutefois pas les risques**. Les valorisations restent exigeantes, la visibilité macroéconomique demeure imparfaite.

Décembre dans le rétroviseur

Les marchés terminent décembre en légère hausse, malgré des performances régionales contrastées.

Les marchés actions terminent le mois de décembre en progression modérée, avec une performance positive à l'échelle mondiale (+0,8% pour le MSCI Monde), dans un contexte de fin d'année avec des dynamiques régionales contrastées. Les marchés européens se distinguent favorablement, avec une hausse de +2,23% pour l'Euro Stoxx 50 et de +0,54% pour le CAC 40. Ils ont notamment profité de la bonne performance des secteurs des matériaux de base, des valeurs bancaires et de la distribution. En revanche, les indices américains affichent des performances plus modestes (+0,1% pour le S&P 500), voire légèrement négatives pour le Nasdaq (-0,5%), pénalisés par une nouvelle phase de consolidation des valeurs technologiques. En Asie, le Nikkei 225 progresse légèrement (+0,28%), tandis que les marchés émergents affichent une performance solide (+3% pour le MSCI émergents), malgré une nouvelle baisse du marché chinois (-1,24%). Ils ont été soutenus par l'Asie émergente, l'Europe de l'Est et l'Amérique Latine.

Le mois de décembre a donc été marqué par un rééquilibrage sectoriel et géographique après une année dominée par la technologie américaine. La poursuite de la consolidation sur le Nasdaq traduit une forme de prudence des investisseurs à l'égard des valorisations élevées du secteur et de sa capacité à être rentable à l'avenir. À l'inverse, les marchés européens ont bénéficié d'un positionnement relativement prudent des investisseurs internationaux, de valorisations plus modérées et d'un

Performances dans le texte exprimées en devises locales, sauf pour le MSCI Emergents, en dollars

environnement monétaire perçu comme plus lisible à court terme, ce qui ne signifie pas pour autant plus favorable.

Sur le front des politiques monétaires, le mois a été dominé par la confirmation d'un tournant accommodant de la Réserve fédérale américaine. La Fed a baissé son taux directeur de 25 bps à 3,64%, renforçant l'idée que le cycle de baisse est désormais réengagé. La BCE, de son côté, confirme une approche plus attentiste.

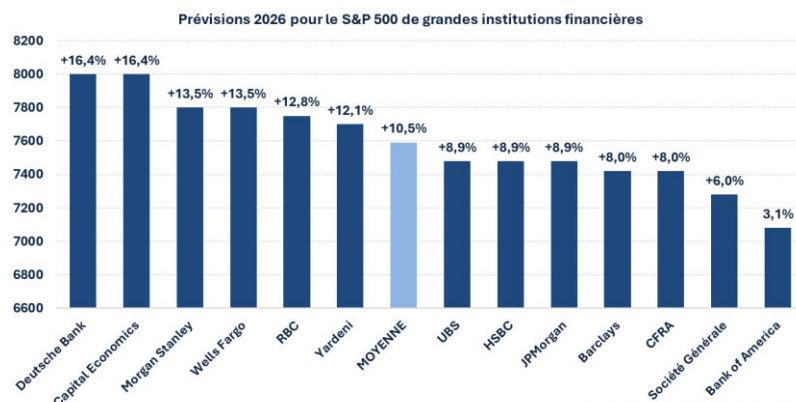
Aux États-Unis, la courbe se pentifie : le 2 ans recule légèrement à 3,47%, tandis que le 10 ans se tend à 4,17%. En zone euro, les taux allemands se tendant plus nettement, avec le 2 ans à 2,12% et le 10 ans à 2,85%.

Sur les marchés du crédit, les performances sont hétérogènes. La dette Investment grade recule en Europe et aux États-Unis (-0,19% et 0,29%), pénalisée par la hausse des taux souverains, tandis que le haut rendement, portés par un portage toujours attractif ont progressé (+0,4% et +0,7%).

Du côté des matières premières, l'or poursuit sa progression (+1,9%) à 4 319 dollars l'once, soutenu par la baisse des taux réels américains et par son rôle de valeur refuge en fin d'année. Le pétrole recule de 1,8% à 57,4 dollars le baril, dans un contexte toujours marqué par un excédent d'offre et des perspectives de demande modérées.

Enfin, sur le marché des changes, l'euro s'apprécie nettement face au dollar (+1,28%) à 1,1746, profitant du mouvement de détente monétaire aux États-Unis.

Les grandes institutions financières anticipent globalement une 4^{ème} année de hausse consécutive



Source : Data from Sam Ro's Tker; Bloomberg

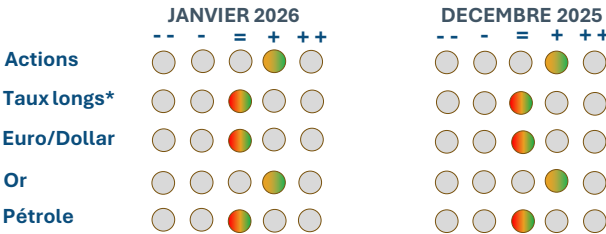
Nos recommandations

N°01-2026 • Janvier 2026

Fin 2025, les marchés avancent sur un fil. Portés par un scénario rassurant, ils continuent de progresser, mais au prix de fragilités de plus en plus visibles. La performance reste accessible, à condition de ne pas confondre confort apparent et solidité durable, et de savoir lire ce que le consensus préfère encore ignorer.

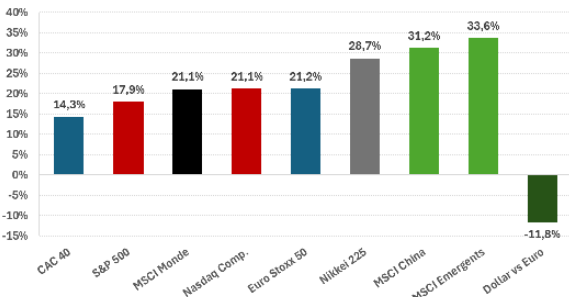
L'année 2025 s'est achevée dans un contexte où les marchés semblent évoluer dans un équilibre fragile, portés par deux récits qui coexistent sans encore s'affronter. Le premier, aujourd'hui dominant, décrit un environnement jugé favorable : une Réserve fédérale plus accommodante, des taux orientés à la baisse, une croissance soutenue par l'intelligence artificielle et des marchés actions qui disposent encore de carburant pour prolonger leur dynamique. C'est ce scénario que privilégient la plupart des grandes maisons, et celui qui permet de justifier des niveaux de valorisation désormais exigeants. Mais en arrière-plan, un second récit demeure plus discret. Il met en lumière une croissance réelle moins homogène, un consommateur qui s'endette pour préserver son niveau de vie, et un secteur technologique dont la trajectoire repose sur des investissements massifs,

parfois au prix d'un recours accru au financement. Dans cette lecture, la politique monétaire apparaît moins comme un moteur de croissance que comme un outil destiné à préserver une stabilité devenue nécessaire. Pour l'heure, le marché a clairement choisi son camp. La Fed a offert du temps et un cadre rassurant, et les investisseurs ont décidé de prolonger la dynamique en cours. Mais l'histoire des marchés rappelle que les ruptures ne naissent que rarement du scénario dominant. Elles émergent plus souvent de celui que l'on choisit d'ignorer trop longtemps. Cette coexistence de récits résume bien la fin de 2025 : la performance reste accessible, mais elle devient plus dépendante de la discipline, de la sélectivité et de la capacité à naviguer dans un environnement où le confort apparent peut masquer des fragilités plus profondes.



* « + » ou « ++ » signifie hausse attendue des taux et donc baisse des obligations et inversement pour « - » ou « -- »

Le graphique du mois : Performances des principaux indices actions en 2025 (en devises locales, MSCI émergents, Chine et monde en dollars) et variation du dollar contre euro



L'année 2025 s'achève sur une performance (très) positive des marchés actions, avec une surperformance des émergents, soutenus par la baisse du dollar. Un point clé pour les investisseurs européens : si le S&P 500 monte de 17,9% en dollars, le gain n'est que d'environ 6% sans couverture de change.

Le Fonds du mois : Moneta Long Short

Objectif et gestion du fonds : Il consiste à battre l'indice 40% DJ Stoxx 600, 60% ESTR par une gestion long/short (L/S) active sur actions européennes, principalement small et mid caps, avec un biais long structurel de 40 à 50%.

Processus d'investissement : Il se déroule en deux étapes

I) Un screening quantitatif appliqué à un univers d'environ 900 actions européennes sélectionne les 100 titres les plus sous et sur valorisés, puis une analyse fondamentale qualitative valide les convictions. Les positions L ciblent des sociétés au modèle économique insuffisamment suivi ou mal compris par le marché. Les positions S relèvent de quatre profils : a) situations spéciales, b) entreprises en déclin, c) qualité surévaluée et d) croissance surestimée.

II) Une construction du portefeuille qui combine : a) des positions L et S prises indépendamment qui représentent en moyenne 60% de l'actif, avec une exposition typique de 50% en L et 10% en S. Les objectifs de gain sont de 10 à 15% à horizon 3 à 6 mois et de 30 à 40% à horizon 18 à 24 mois. b) des « pair trades » sectoriels qui représentent 30 à 40% de l'exposition brute, avec des expositions L et S généralement équilibrées à 15 à 20% chacune, selon la même logique fondamentale.

Portefeuille actuel (à fin 2025) :

Expo. brute : 107%, **Long** (73%) et **Shorts** (34%), **Expo. nette :** 39%. **Pair trades :** 30% du fonds. **Top secteurs :** Santé (8%), Industries (8%), Finance (7%). **Pas de net shorts.** **Top Pays :** France (10%), UK (9%) et Pays-Bas (9%). **Net short Suède** (-3%). **Overlap Moneta Multi-Caps** (30% des L). **PER 12 mois :** 15x pour les L et les S.

Notre avis

Dans un contexte de marché plus porteur pour le stock picking en Europe, la gestion confirme son savoir-faire. **En 2025, le fonds affiche +22,3%, contre +9,1% pour l'indicateur de référence et +19,8% pour le Stoxx Europe 600.** L'équilibre croissance et valorisation est maîtrisé, sans biais de style. Les choix L sur les thématiques de souveraineté, (défense, infrastructures et santé), complétés par une exposition bancaire plus « value », ont été particulièrement pertinents. Le book S, plus discriminant, **génère environ 10% d'alpha, notamment sur des modèles économiques fragilisés par la diffusion de l'IA.** La capacité à anticiper un environnement européen plus pro-entreprise, la flexibilité du portefeuille et l'usage judicieux des pair trades **renforcent la crédibilité de la gestion** et la soutenabilité de cette surperformance.

Performance 3 ans du fonds en base 100 contre son indice de référence :



Le graphe ci-dessus résulte de calculs sur données Morningstar. Les performances passées ne préjugent pas des performances futures. Les présentes informations sont fournies par Fundesys, sur la base des informations les plus récentes obtenues par elle sur les fonds présentés dans le présent document, et d'autres sources externes fournissant des données sur OPCVM. Bien que les informations qu'il contient aient été élaborées en toute bonne foi par Socoa Conseil sur la base de ou en référence à des sources, données ou systèmes que Socoa Conseil considère comme fiables et exacts, Socoa Conseil n'en garantit pas pour autant l'exhaustivité ou l'exactitude.